

Galata Wind

Endeks Üstü Getiri

2026 Capex beklentisi büyüme potansiyelini görünür kılıyor

2 Mart 2026

Galata Wind, cuma günü sabah seans saatlerinde fiziki bir toplantı gerçekleştirdi. Toplantıyı nötr olarak değerlendiriyoruz. 2026 yılı, yönetimin 6,8 milyar TL olarak bütçelediği yoğun bir yatırım yılı olacak. Avrupa projelerinin başlatılması ve yıl sonunda kademeli olarak devreye alınması bekleniyor. Hedef fiyatımızı TL43,10'dan TL51,80'e yükseltiyoruz; bu, nominal olarak %100 potansiyel yükseliş anlamına geliyor (12 aylık). Endeks Üstü Getiri önerimizi koruyoruz.

Hatırlatmak gerekirse Galata Wind, 26 Şubat'ta piyasa kapanışının ardından 4Ç25 net kârını TL78mn olarak açıkladı. Bu rakam, bizim TL116mn'lik tahminimizin ve piyasa beklentisi olan TL188mn'un altında kaldı; bunun başlıca nedeni Şah ve Mersin RES'lerindeki kapasite kullanım oranında yaşanan 7,8 puanlık düşüş ve kur farkı giderindeki yükseliş oldu. FAVÖK, tahminimizle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşirken, piyasa beklentisinin %4 altında kaldı ve %62 marj seviyesine ulaştı (+2,6 puan y/y).

Toplantıdan Öne Çıkanlar: 1) Galata Wind, 2026 yılı için TL6,8 milyarlık yatırım (capex) öngörüyor; bunun büyük kısmı Şah (6,8 MW) ve Alapınar (15,8 MW) RES projeleri ile planlanan 200 MW'lık Avrupa GES yatırımlarını kapsıyor. 2) Yönetim, olası hisse geri alım programını değerlendiriyor. 3) Avrupa yatırımlarının inşaatının bu yıl başlaması ve devreye alımın 4Ç26 ile 2Ç27 arasında kademeli olarak gerçekleşmesi planlanıyor. 4) Şirket, Proparco'dan aldığı US\$25mn tutarındaki krediyi Aralık 2025'te kullandı.

Sonuçlar 2025 şirket beklentisinin altında kaldı... FAVÖK marjı %68,4 olarak gerçekleşti (beklenti: %70–75), üretim 881 GWh'ye ulaştı (-%6 y/y) ve bütçe aralığı olan 900–980 GWh'nin altında kaldı. Capex ise TL1,6 milyar olarak, genel olarak bütçeyle uyumlu gerçekleşti.

Galata Wind 2026 beklentisini paylaştı, yüksek capex öne çıkıyor... Galata Wind, kapasite artışını desteklemek amacıyla capex'i keskin bir şekilde TL6,8 milyara (+%325 y/y) yükseltmeyi planlıyor. Yönetim, üretimi 950–1.000 GWh (+%8 y/y), EBITDA marjını ise %65–70 olarak öngörüyor; bu, FY25'e göre ortalama noktada yaklaşık 1 puanlık marj daralması anlamına geliyor.

Hedef fiyat TL51,80'e yükseltildi (önceki: TL43,10)... 2026 tahminlerimizi revize ettik; EBITDA'yı hafifçe -%1 düşürürken marjlarda neredeyse değişiklik yapmadık. Net kâr tahminimiz %11 geriledi. Değerlememizi, önceki 2025–26T yerine 2026–27T KPI'larının ağırlıklı ortalamasına göre güncelledik. Modelimizde daha önce Avrupa GES kapasitesinin 2027'de 100 MW devreye alınacağını varsaymıştık. Bazı projelerle ilgili görünümün iyileşmesi ve yönetimin bütçesi doğrultusunda bu varsayımı 200 MW'a yükselttik. Hisse, 2026T/27T tahminlerimize göre 13,1x/14,8x F/K ve 6,9x/5,8x FD/FAVÖK ile işlem görüyor. Endeks Üstü Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Fiyat

Son Kapanış (TL)	25.88
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	13,975
12 Aylık Hedef Fiyat (TL/Hisse)	51.80
12 Aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	27,972
12 Aylık Getiri Potansiyeli (TL)	100%
Temettü Verimi	2%

Finansal Veriler (TL mn)	2024	2025	2026T	2027T
Net Satışlar	2,364	2,940	3,820	4,926
% değişim		24	30	29
FAVÖK	1,636	2,012	2,617	3,374
% değişim		23	30	29
Net Kâr	834	845	1,064	942
% değişim		1	26	-11

Marjlar (%)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK Marjı	69.2	68.4	68.5	68.5
Net Marj	35.3	28.8	27.8	19.1
Brüt Temettü Verimi	2.7%	2.5%	2.4%	3.0%

Çarpanlar	2024	2025	2026T	2027T
F/K (TL, x)	17.9	16.3	13.1	11.6
FD/FAVÖK (TL, x)	9.7	7.6	6.9	5.8
Net Borç/Favök (x)	0.6	0.7	1.6	1.7
Özsermaye Karlılığı (%)	8.0	6.0	7.2	4.9

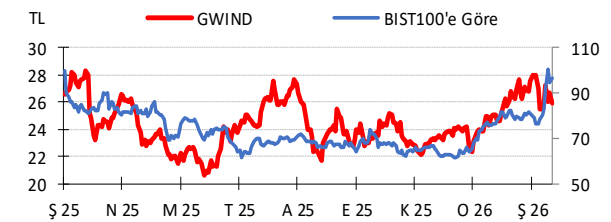
Hisse Verisi

Hisse Kodu	GWIND.IS	GWIND TI
Sektör		Yenilenebilir Enerji
Hisse Sayısı (mn)		540
3A Ort. İşlem Hacmi (mn)		US\$3.6
52 Haftalık Aralık	TL20.56 -	TL28.28

Piyasa Verisi

BIST-100	13,718
TL/US\$	43.80

Fiyat Grafiği



Performans	1AY	3AY	YBB	Yıllık %
TL Nominal Getirisi	28%	13%	16%	3%
BIST-100'e Göre	-4%	-10%	-5%	-28%

Ortaklık Yapısı

Doğan Holding	70.0%
Halka Açık Paylar ve Diğerleri	30.0%

Tuna Kocaoğlu
tkocaoglu@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
